




LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

EDUCATION FINANCIÈRE DES PUBLICS
PIERRE-JOEL ESPINASSE

- 
1. Financement intermédié
 2. Financement de marché
 3. Formules innovantes

1 LE FINANCEMENT INTERMEDIÉ

Le financement intermédié ou encore financement indirect est un financement dont la banque ou une institution financière spécialisée est l'intermédiaire entre l'agent à capacité de financement et l'agent à besoin de financement.



- par les établissements de crédit
- Sans création monétaire: l'établissement utilise ses fonds propres
- Avec création monétaire: l'établissement de crédit se refinance à la banque centrale qui crée la monnaie.



- Financement par transfert d'épargne. Les épargnants prêtent à ceux qui en ont besoin par l'intermédiaire de la banque.
- Cession d'élément d'actif



LES FINANCEMENTS INTERMEDIÉS

LE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

▪ Les prêts bancaires classiques

Le crédit englobe les diverses activités **de prêt d'argent**, que ce soit sous la forme de **contrats de prêts bancaires** ou de délais de paiement d'un fournisseur à un client.

Le crédit est généralement porteur d'un intérêt, que doit payer le débiteur au créditeur

- *in fine* : le remboursement du capital intervient en une seule fois au terme convenu. Le service annuel, voire trimestriel ou mensuel de l'emprunt ne comprend que les intérêts, lesquels sont constants pendant la durée du prêt.

- *par annuité (ou mensualité, trimestrialité) constante* : une annuité comprend à la fois les intérêts de la dette et une part de remboursement du capital (l'amortissement).

- *par amortissement constant* : le remboursement du capital est chaque année (trimestre, mois) constant et les intérêts décroissent au fil du temps.

▪ Les lignes de crédits à moyen terme

Certaines entreprises bénéficient d'une ligne de crédit d'investissement, annuelle ou pluriannuelle, leur permettant de faire des tirages à chaque nouvelle dépense d'investissement, en respectant un plafond total attribué. Une entreprise s'assure ainsi, durant une période déterminée, de la disponibilité de fonds sans nécessairement avoir à s'endetter.

▪ Le crédit syndiqué

Lorsqu'une entreprise souhaite lever des fonds importants, elle peut avoir recours à **un pool de banques** au travers du crédit syndiqué. Le groupement est généralement coordonné par **un chef de file** qui joue le rôle d'ingénieur financier élaborant le montage général.



LE FINANCEMENT DES BESOINS D'EXPLOITATION

- **L'escompte** est une **opération de crédit** par laquelle une banque met à la disposition d'une entreprise, contre remise d'un **effet de commerce non échu** qu'elle détient, le montant de cet effet diminué des intérêts et des commissions
- La cession de **créances Dailly** est une convention en vertu de laquelle un créancier transmet sa créance, qu'il tient sur l'un de ses débiteurs à des établissements de crédit. Une entreprise remet à une banque un **bordereau qui récapitule les créances commerciales** qu'elle détient (factures, marchés et états d'avancement de travaux, reconnaissances de dette...).
La remise de ce bordereau permet **la cession ou le nantissement** des créances au profit de l'établissement qui consent le crédit, sous la forme d'une avance ou d'un découvert autorisé à hauteur du montant des créances cédées.



LE FINANCEMENT DES BESOINS D'EXPLOITATION

- **L'affacturage.** Adapté aux PME du BtoB, c'est une **solution de financement à court terme**. La banque reprend la facture client à son compte en y appliquant une commission. Celle-ci est en général assez élevée, dans la mesure où les contraintes réglementaires sont minimales, et qu'avec la vente, l'entreprise n'a plus de responsabilité sur la facture, en cas de non-paiement.
- **Le crédit-bail est un contrat de location** d'un bien pour une durée déterminée et irrévocable, souscrit entre une entreprise (crédit-preneur) et une banque ou un établissement spécialisé (crédit-bailleur), assorti d'une promesse unilatérale de vente (option d'achat) à son échéance.
- **La location financière** est une opération de location **sans option d'achat**.
- **Le lease-back ou cession de bail** qui se pratique pour des matériels et des immeubles. C'est un mode de financement par lequel une entreprise propriétaire d'un bien d'équipement ou d'un immeuble professionnel vend ce bien à une société de crédit-bail qui le lui reloue ensuite immédiatement dans le cadre d'un contrat de crédit-bail.



LES CRÉDITS DE TRÉSORERIE

Les crédits de trésorerie sont des **crédits bancaires à court terme** qui permettent aux entreprises de faire face à un besoin de financement temporaire sur une durée déterminée

- **La facilité de caisse** est utilisée par les entreprises qui doivent faire face à des **décalages ponctuels de trésorerie** à certaines périodes de l'année, notamment lors des échéances commerciales ou fiscales.
- **Le découvert: il a une durée plus longue que la facilité de caisse.** Le bénéficiaire obtient de sa banque l'autorisation **de rendre son compte débiteur** pendant quelques semaines à quelques mois. pour les petites entreprises, il n'est accordé que contre des garanties (une caution du dirigeant par exemple).
- **Le crédit de campagne** est un crédit qui permet à une entreprise de **financer des besoins de trésorerie liés à une activité saisonnière.**

- Outre le découvert (ex : déficit de trésorerie ponctuel), crédit de campagne (ex : période de vente très concentrée => jouets, agendas, pommes...), crédit documentaire, escompte, Dailly.
- Warrants avec ou sans dépossession : le warrant est un billet à ordre signé par l'entreprise qui donne en gage les marchandises détenues en magasin général.

- Les délais de paiement consentis entre des entités non financières lors des échanges commerciaux constituent une pratique courante. L'entreprise qui consent des délais de paiement **joue un rôle de banquier** envers ses clients auxquels elle accorde des "prêts à court terme".
- Ainsi, les entreprises elles-mêmes sont des acteurs importants du financement

2 LE FINANCEMENTS DE MARCHÉ

- Par des investisseurs...
- Sous forme d'actions d'une société. Elles confèrent alors à leur détenteur **la propriété** d'une partie du capital social
- **Les prises de participation des établissements de crédit** mais couteuses en terme de fonds propres (bale III)
- **Les interventions d'investissement en fonds propres réalisées par Bpifrance**
en minoritaire, soit directement, soit via des fonds d'investissements régionaux en 7 ans de 300ke à 50M€



FINANCEMENT DE MARCHÉ: QUI SONT LES ACTEURS?

- Public:
état, région, aggro, BPI, BEI

- Privés:
secteur bancaire, fonds d'investissement, entreprises, société d'assurance
crédit, business angels, particuliers,

- Les marchés:
 - Le marché réglementé Eurolist d'Euronext est le marché principal de la bourse sur lequel sont cotées les grandes sociétés

 - Alternext, marché des PME entre 10 et 90m€ minimum de placements jusqu'à 2,5M€ non régulé

 - marché libre, fixé par NYSE Euronext. Ce marché est peu contrôlé. Il accueille des PME françaises et étrangères encore trop jeunes ou trop petites pour accéder à l'un des compartiments réglementés de la bourse.

FINANCEMENT DE MARCHÉ: LE FINANCEMENT EN FONDS PROPRES

- **Les actions**

Les actions sont des titres de propriété délivrés par des **sociétés de capitaux** (par exemple les sociétés anonymes). Elles confèrent à leur détenteur **la propriété** d'une partie du capital **social** d'une société.

- **Les prises de participation des établissements de crédit**

elles permettent d'acquérir au moins 10 % du capital d'une entreprise ou des droits de vote, ou qui permettent d'exercer une influence notable

- **Les interventions d'investissement en fonds propres réalisées par Bpifrance**

Bpifrance rassemble, à travers Bpifrance Investissement et Bpifrance Participations (cf. fiche 212), l'ensemble des structures publiques d'investissement en fonds propres (FSI, FSI régions, CDC entreprises) qui interviennent seules ou avec des fonds d'investissement privés pour prendre des participations dans les entreprises en croissance, de l'amorçage à la transmission. Bpifrance et ses partenaires interviennent en minoritaire soit directement, soit via des fonds d'investissements régionaux ou sectoriels (activité de fonds de fonds) aux conditions de marché.

LE FINANCEMENT OBLIGATAIRE ET EN QUASI-FONDS PROPRES (HAUT DE BILAN)

- **Le financement obligataire**

emprunter à long terme en émettant des obligations:

Une obligation est un **titre de créance négociable** représentatif d'un **emprunt**

- **Les titres hybrides**

Les **titres hybrides** sont des produits financiers qui combinent les caractéristiques des produits de **capitaux propres** et des produits de dette.

- **obligations à bons de souscription en actions (OBSA)**

le bon permet de souscrire à une future augmentation de capital à un prix fixé à l'avance

- **Les obligations remboursables en actions (ORA)**

ORA les obligations remboursables en actions se transforment obligatoirement en capitaux propres.

- **les obligations échangeables en actions OECA** Une obligation échangeable est une obligation émise par une société qui est remboursable en actions d'une autre entreprise dans laquelle elle détient une participation.

- **OCEANE (Obligations Convertibles Échangeables en Actions Nouvelles ou Existantes)**,
ici c'est l'émetteur qui se réserve le droit de choisir entre l'échange avec des actions existantes ou l'émission d'actions nouvelles

- **La dette mezzanine**

La **dette mezzanine** désigne la dette dont le remboursement est subordonné à celui de la dette dite **senior**, c'est-à-dire qu'il ne débute qu'à partir du moment où la dette senior est intégralement remboursée (mode de financement couramment utilisé lors de montages financiers de type LBO)

le plus souvent, elle prend la forme d'une **émission d'obligations à bons de souscription d'actions**

LES AUTRES FINANCEMENTS DE MARCHÉ

- **Les Titres de Créances Négociables (TCN) *billet de trésorerie***

C'est un marché à court terme (durée inférieure ou égale à un an) et à moyen terme (au-delà d'un an) permettant une diversification des sources de financement des émetteurs et de placement offertes aux investisseurs, en euro et en devises.

Ils peuvent être émis par les banques (75% des encours actuels), les entreprises (16% des encours), les organismes publics (collectivités locales, hôpitaux...) et les véhicules de titrisation sur le marché monétaire.

- Bpifrance offre un *continuum* de financement pour couvrir les besoins spécifiques de financement
- des entreprises, en haut de bilan comme en bas de bilan, à chaque étape clé de leur développement.
- Bpifrance peut financer les entreprises en crédit et en fonds propres, ou garantir leur banque, de l'amorçage jusqu'à la cotation en bourse en passant par la transmission.
- **En bas de bilan**, *via* ses différents dispositifs d'aide à l'innovation (subvention, avance remboursable, prêts à taux zéro) et de prêts de développement innovation (prêt d'amorçage pour préparer une levée de fonds, prêt innovation pour lancer des produits et services innovants).
- **En haut de bilan**, *via* des investissements en fonds propres, principalement en tant que fonds de fonds (souscripteur de fonds de capital risque privés) ou en Direct
- L'offre de crédit export de Bpifrance ciblera prioritairement les contrats exports de petite et moyenne taille et consistera en un prêt octroyé à l'acheteur d'un bien ou d'un service par son fournisseur (crédit fournisseur) ou par sa banque (crédit acheteur). Il sera consenti à l'abri d'une couverture Coface DGP (Direction des garanties publiques) couvrant le risque de contrepartie de l'acheteur à 95 %



Un Euro Private Placement (Euro PP) est une forme de placement privé, c'est-à-dire une opération de financement à moyen ou long terme réalisée entre une entreprise, cotée ou non, et un nombre limité d'investisseurs institutionnels.

Ce placement représente une opportunité de diversifier les sources de financement des entreprises, et tout particulièrement pour les entreprises de taille intermédiaire (ETI) non notées qui étaient auparavant exclues du marché obligataire public (faute de montants à émettre suffisamment élevés

Si le marché Euro PP semble répondre à la demande des investisseurs, il ne touche cependant aujourd'hui que quelques ETI et « grosses » PME, majoritairement cotées et dont le chiffre d'affaires est supérieur à 500 millions d'euros car, d'une part, les entreprises non cotées ont du mal à satisfaire les obligations d'informations financières, et, d'autre part, les coûts des diligences financières d'un investisseur ne sont amorties qu'autour de 20 millions d'euros, ce qui, *de facto*, rehausse le ticket minimum d'émission et évince les plus petits acteurs.

TITRISATION DE CRÉANCES BANCAIRES

- La titrisation est un mécanisme financier de réorganisation de l'actif économique qui vise à transformer des actifs peu liquides en titres. Pour ce faire, les actifs titrisés sont cédés à un véhicule *ad hoc* (véhicule de titrisation) qui émet en contrepartie des titres pour en financer l'acquisition.
- Le marché européen des titres adossés à des actifs a nettement fléchi avec la crise financière : les. La redynamisation de ce marché fait partie des pistes portées par les autorités européennes comme outil de relance de l'économie. Leur objectif est de relancer la titrisation de « qualité », sans répéter les erreurs commises avant la crise.
- Objectif pour les banques : déconsolider les créances (avec rétention d'une partie du risque) afin de transférer du risque et d'optimiser leurs ratios de solvabilité, de levier et de liquidité (dans l'optique, notamment, d'accompagner une reprise soutenue du marché du crédit) ; maintenir la relation commerciale avec les entreprises ; diversifier leurs sources de refinancement .



LE FINANCEMENT PARTICIPATIF

Le *crowdfunding* ou financement participatif est un mécanisme de collecte de fonds (généralement de petits montants) auprès d'un large public en vue de financer un projet créatif ou entrepreneurial. Il fonctionne le plus souvent *via* une plate-forme internet. Si le financement participatif n'est pas une nouveauté en soi ³³, il connaît aujourd'hui en France une forte dynamique de développement et s'ouvre au financement des entreprises. Pour un porteur de projet, le financement participatif revêt plusieurs avantages.

Il permet de solliciter des contributions complémentaires pour financer son projet. Cela ne remplace pas les apports du créateur ou du jeune entrepreneur. Mais le panel d'investisseurs est ainsi plus large, et l'obtention des fonds nécessaires à la réalisation du projet peut s'en trouver facilitée, puisqu'au lieu de chercher quelques investisseurs prêts à apporter une grosse somme d'argent, on sollicite un grand nombre de personne apportant chacune une petite somme. Le crowdfunding est également un moyen de promouvoir son projet. Les porteurs de projet qui souhaitent faire appel au financement participatif doivent présenter leur projet sur la plateforme de financement

- **La blockchain, c'est :**

- **une base de données infalsifiable et partagée en ligne retraçant un historique distribué de transactions ou d'échanges de données ;**

- **un système décentralisé, sans organe de contrôle (consensus), qui fonde la confiance entre les parties sur des techniques cryptographiques avancées, des algorithmes pour valider chaque nouvelle entité créée dans la base partagée et la participation active d'un nombre suffisamment grand de parties pour garantir l'absence de coalition.**

L'essentiel est que chaque modification approuvée devient immédiatement consultable par l'ensemble des participants, et ne peut être hackée ou supprimée, puisqu'elle n'est pas stockée sur un serveur central, mais distribuée sur l'ensemble des postes du réseau.

la blockchain est une technologie aux possibilités immenses, qui vont bien au-delà de la finance spéculative. En offrant un moyen sécurisé d'effectuer des transactions sur internet, elle pourrait transformer radicalement l'entreprise telle que nous la connaissons.

Prenons l'exemple d'Uber. La raison d'être de l'entreprise est d'assurer le respect du contrat tacite établi entre le chauffeur et le passager lors de chaque course. Uber assure que le premier amène bien le second à bon port. En échange, l'entreprise garantit également, à travers sa plateforme, que le chauffeur est bien rémunéré par l'utilisateur à l'issue de la course, selon le tarif fixé au départ. Sans Uber, la transaction serait incertaine pour les deux parties : le passager pourrait refuser de payer, et le chauffeur n'aurait d'autre choix que de porter plainte au tribunal... En d'autres termes, Uber s'impose comme le tiers de confiance pour faciliter la transaction entre chauffeur et passager.

LEVÉE DE FONDS ALTERNATIF

- **ICO** (« *initial coin offering* »)
Lancer une ICO revient à faire sa propre émission monétaire, généralement pour financer une start-up en utilisant des monnaies cryptographiques - des bitcoin ou leur équivalent Ethereum.
- Les acquéreurs de «tokens» (jetons) issus d'ICO se retrouvent possesseurs d'un droit à utiliser les services de l'entreprise (qu'il s'agisse d'une plate-forme de paris en ligne ou d'un système d'échange de données de santé...) mais ne détiennent pas d'actions à proprement parler. Tout l'intérêt des émetteurs réside d'ailleurs dans le fait de **ne pas avoir à ouvrir leur capital pour lever des sommes d'argent considérables**
- Pour prendre un exemple fictif, le cas d'Air France : une IPO consisterait à acheter des actions d'Air France, une ICO serait de pré-acheter des Miles.
- Pour autant, maintenir l'intérêt des investisseurs exige une forme de **garantie de la contre-valeur du «token»** en monnaie cryptographique. Ce quasi-rôle de banquier central conduit les émetteurs à devoir contrôler un ersatz de masse monétaire, limiter ses prises d'intérêt, voire fixer des règles de gouvernance nouvelles.
- C'est ce qu'on appelle les «organisations autonomes décentralisées». Celles-ci, par un système de contrats automatisés via des algorithmes (les «smart contracts»), garantissent la stricte exécution des engagements pris par les promoteurs des différents projets. **On pense ainsi se passer des mécanismes de confiance traditionnels pour confier au code informatique un rôle de régulateur.**

- Quand on parle de bitcoin, on parle d'une monnaie digitale. La monnaie peut être définie par ces trois fonctions :
 - 1. une unité de compte qui exprime le prix des biens ;
 - 2. un moyen d'échange reconnu par une majorité d'acteurs pour effectuer des transactions ;
 - 3. une réserve de valeur qui permet de reporter dans le futur l'achat d'un bien ou d'un service.

- Une monnaie digitale est généralement restreinte à Internet et n'a pas de valeur sous-jacente. C'est, entre autres, cette absence d'actifs sous-jacents qui pose un problème de légitimité pour le bitcoin. En effet, cette monnaie n'a de la valeur que parce que le marché lui en donne, mais n'est soutenue par aucun État, contrairement aux monnaies traditionnelles.
Malgré cette limite, certains libertariens voient le bitcoin comme le futur « or digital » : une devise mondiale et infalsifiable qui remplacera toutes les monnaies actuelles gérées par les banques centrales et commerciales. Ses opposants, rappellent que les banques centrales interviendraient pour freiner cette adoption. Le bitcoin pourrait donc être destiné à n'occuper qu'une petite niche dans l'industrie des paiements.

- Problèmes du bitcoin:

Limite #1 :L'absence d'actifs sous-jacents

Limite #2 : L'anonymat des transactions

Limite #3 : La concentration des pools de minage 52% en Chine



MERCI

